

# Gesichert aufsteigen

Nicht jeder gemanagte Fonds verfolgt die **Sicherung des Vermögens als erste Priorität**. Trotzdem nennen viele dieses Ziel im Namen. **Was einen vor Abstürzen bewahrt.**

**K**lettern bleibt ein Nervenkitzel, auch wenn man gut gesichert ist und im Team vorgeht. Selbst wer als erster in eine Wand einsteigt, kann nicht tief fallen. Höhe sichern und beherrscht weiteren Aufstieg planen ist auch die Strategie, nach denen Fonds vorgehen, die tatsächlich (und nicht nur dem Namen nach) vermögensverwaltend gemanagt werden.

Damit Privatanleger zuverlässige Produkte identifizieren können, raten Experten drei Kriterien abzuchecken:

- Findet im Rahmen eines verbindlich definierten Investitionsprozesses ein flexibles Assetmanagement statt, das mindestens drei Anlageklassen (inklusive Cash-Position) umfasst und das regional diversifiziert vorgeht?
- Begrenzt das Risikomanagement den maximalen Verlust und strebt es Kapitalerhalt nach maximal fünf Jahren an?

- Arbeiten Anlagestrategie und Manager unabhängig von Marktindices? Neben reinrassigen vermögensverwaltenden Fonds (VV-Fonds) gibt es viele Aktien-, Renten- und andere Fonds, die zumindest partiell vermögensverwaltend gemanagt werden und folglich nur ein oder zwei Kriterien erfüllen.

**Vorteil für den Anleger** ist weniger Risiko. Dabei zählt für ihn seit der Krise 2008 nicht mehr nur Volatilität, also ob und wie stark die Wertentwicklung schwankt, sondern ebenso sein emotionaler Aufwand. Der Grund ist klar: solange der Aufwärtstrend stabil ist, stört selbst aktienartige Volatilität nicht. Befinden sich die Märkte im Sinkflug, ist wiederum die Volatilität kein aussagekräftiger Indikator mehr. Die Nervosität eines Anlegers verliert sich erst, wenn Kursverluste wieder aufgeholt

sind – und nicht wenn ein Fonds schwankungsfrei unterhalb dieser Marke vor sich hindümpelt.

Bei der Suche nach einer passenden Anlagestrategie gibt es daher für viele nur noch eine beherrschende Frage: Wie tief kann maximal der Depotwert fallen, und wie lange kann es dauern, bis sich ein bereits erzielter Höchststand wieder einstellt? Die Volatilität als augenblicksbezogene Messgröße liefert hier keine Hilfe, wohl aber die Torment Ratio. Diese neu entwickelte Kennzahl setzt die Überrendite in ein Verhältnis zum Maximalverlust und zur Dauer der Anspannungsphase, daher Torment, den englischen Begriff für gefühltes Leid. Üblicherweise zieht man also vom Investmenterfolg den risikofreien Zins ab, den der Euribor-Satz vorgibt. Als Durstperiode rechnet man die Zeit, welche im Betrachtungszeit-

raum maximal benötigt wurde, zuvor erreichte Höchststände wieder einzuholen. Kurz gesagt bietet die Torment Ratio also eine Kennzahl für die Belohnung für eingegangenes Risiko. Somit kann gemessen werden, welcher Fonds historisch mehr risikobezogene Performance geboten hat. Je höher die Torment Ratio ausfällt, desto besser wurde eingegangenes Risiko belohnt.

**Auf Knopfdruck präsentiert** bekommt man die besten Fonds allerdings nicht. Auch die Torment Ratio misst nur definierte Zeiträume der Vergangenheit. Krisen wie zuletzt in Japan sorgen für heftigere Ausschläge. Zudem schneiden VV-Fonds – über verschiedene Zeiträume betrachtet – einmal besser, einmal schlechter ab als ein Vergleichsprodukt. Kein gutes Entscheidungskriterium ist, ausschließlich die jüngste Performance zu betrachten. Besser ist, sich intensiv mit dem Konzept des Fonds auseinanderzusetzen.

Es kommt darauf an, Fonds zu kombinieren, die sich kurzfristig unterschiedlich entwickeln. Die Auswahl darf bunt sein, denn auch in einem Depot wirkt die Torment Ratio. Sicherheitsorientierte Strukturen verhindern, dass sich alle Fonds parallel (gut oder schlecht) entwickeln. Sie müssen aber jeder einzeln Halt bieten – denn wie beim Klettern kündigt sich ein Abrutschen nicht an. Und man muss trotzdem vor einem tiefen Fall geschützt sein. • Jürgen Dumschat

**Wegbereiterin:** Eine mutige Bergsteigerin macht es vor: Im El Dorado State Park (Kansas) setzt sie die Sicherungspunkte für sich und die Nachfolgenden.



# Es geht nicht nur um Rendite

Vermögensverwaltende Fonds **begrenzen die Gefahren**, ohne dabei zu sehr die Gewinn-Chancen zu beschneiden, sagt Fondsberater **Jürgen Dumschat**.



**€uro spezial:** *Herr Dumschat, 2010 sind die Aktienkurse an den Börsen der Industriestaaten gestiegen. Die Indizes zeigen weiter nach oben, vom Aufschwung profitierten aber vor allem institutionelle Investoren. Steigen jetzt wieder vermehrt Privatanleger ein?*

**Jürgen Dumschat:** Ich denke schon. Viele Privatanleger haben sich in den vergangenen zwei Jahren auf Grund der negativen Erfahrungen, die sie während der Finanzmarktkrise gemacht haben, zurückgehalten. Die Gefahr ist jedoch groß, dass sie nun Trends hinterherlaufen, zu spät einsteigen bzw. ihre Mittel zu wenig streuen und so möglicherweise erneut enttäuscht werden.

**? Ist die Materie Aktien, Anleihen, Fonds zu komplex, als dass sich ein Privatanleger selbst ein krisensicheres Portfolio zusammenstellen könnte?**

**Dumschat:** Unmöglich ist das nicht. Aber es erfordert erhebliches Wissen und auch immens viel Zeit und Entscheidungsfreude, sein Depot kontinuierlich zu überprüfen und, wenn sich Rahmenbedingungen ändern, neuen Gegebenheiten anzupassen.

**? Viele Anleger lassen sich deshalb von ihrer Bank beraten. Warum sind Sie dennoch nicht zufrieden?**

**Dumschat:** Bankberater machen sich nicht selten für hauseigene Produkte stark. Investmentalternativen anderer Gesellschaften werden nicht oder

kaum erwähnt. Vor allem werden im Beratungsgespräch die individuelle Einkommenssituation des Anlegers, seine persönliche Vermögensplanung und sein Lebensalter meist zu wenig berücksichtigt.

**? Die Produkte passen nicht zum Risikoprofil des Anlegers?**

**Dumschat:** Ja, daran sind die Anleger zum Teil aber auch selbst verantwortlich. Viele sind zu sehr auf Rendite fixiert und vernachlässigen den Sicherheitsaspekt. Beispiel Schwellenländerfonds: Das sind grundsätzlich interessante Anlagevehikel, in den vergangenen Jahren haben Investoren damit auch hohe Renditen erzielt. Wie riskant sie jedoch sein können, sieht man zum Beispiel am DWS Russia.

**? Der Fonds stürzte nach starker Performance 2008 um über 80 Prozent ab.**

**Dumschat:** Richtig, Anleger müssen wissen: Je stärker sich ein Fonds auf ein Land, ein Thema oder eine Branche fokussiert, desto wahrscheinlicher ist auch die Wertentwicklung hohen Schwankungen unterworfen.

**? Sollten Anleger vor der Zusammenstellung ihres Portfolios ihre maximale Verlustgrenze definieren?**

**Dumschat:** Unbedingt, sie sollten sich zudem fragen, wie gut sie Verlust- und Schwankungsphasen nervlich vertragen können.

**? Sie haben in diesem Zusammenhang den neuen Begriff**



## Anleger müssen sich fragen, wie gut sie Verluste ertragen können“

**Jürgen Dumschat,**  
Fondsberater und Chef der  
AECON Fondsmarketing GmbH



### Die Torment-Ratio errechnet sich nach der Formel

Rendite / Risikofreier Zins

Max. Verlust x Dauer der Leidensphase

*Torment-Ratio kreiert. Was hat es damit auf sich?*

**Dumschat:** Konzentrierte Fonds können Verluste mitunter schnell wieder aufholen. Im Vergleich dazu fallen bei breit diversifizierten Fonds die Verluste oft geringer aus. Die Leidensphase, also die Zeit, bis sich die Notierungen wieder erholt haben, dauert dagegen vielfach länger. Was schwerer wiegt – kräftiger, aber schnell wieder aufgeholt Verlust oder lange Leidenszeit – lässt sich objektiv nur schwer beantworten. Man kann jedoch die Rendite, die über einen risikofreien Zins hinaus erzielt wird, in Relation zum Maximalverlust und der Dauer der maximalen Leidenszeit setzen. Die sich daraus ergebende Kennzahl, die so genannte Torment (Schmerz-)Ratio sagt aus, wie sehr der Anleger für eine Überrendite seines Investments im Vergleich zu alternativen Anlagen leiden muss.

**? Wo oder wie kann sich ein Anleger über die jeweilige Torment-Ratio eines Investments informieren?**

**Dumschat:** Bislang muss man sich diese Kennzahl selbst erarbeiten. Ich bin aber zuversichtlich, dass es bald erste Anbieter geben wird, die diese sinnvolle Kennzahl errechnen und publizieren werden. (Für die in dieser Publikation vorgestellten Fonds sind die Basis-kennzahlen der Torment-Ratio in der Tabelle auf Seite 26 dargestellt, d. Red.).

**? Neben der Beachtung von Kennzahlen wie der Torment-Ratio, Der FondsNote, aber auch von Ratings können Anleger die Qualität von Fonds einschätzen. Doch wie viele Fonds benötigt man, um ein breit diversifiziertes Portfolio zusammenzustellen? Welche Anlageklassen muss es enthalten?**

**Dumschat:** Meiner Meinung nach kann ein ausgewogenes Depot ruhig 12 - 15 Fonds umfassen. Alle Anlageklassen sollten Aktien, Rohstoffe, Renten und Immobilien vertreten sein. Die jeweils aktuelle Aufteilung der Assetklassen überlässt man in einem vermögensverwaltenden Fonds sinnvollerweise dem Fondsmanger. Aus diesem Grund sollte man zudem auch über verschiedene Gesellschaften streuen.

**? Bei der Zusammenstellung eines ausgewogenen Depots plädieren Sie für den Kauf von vermögensverwaltenden Fonds. Was verstehen Sie darunter?**

**Dumschat:** Das sind Fonds, die Verluste begrenzen, ohne dabei die Gewinnerwartungen übermäßig zu beschneiden, wie das etwa Garantiefonds oft tun. Um diesen Anspruch erfüllen zu können, können die vermögensverwaltenden Fonds all die Möglichkeiten nutzen, die ihnen das Investmentmodernisierungsgesetz beziehungsweise die UCITS-Regeln zur Verfügung stellen, um etwa auch bei fallenden Kursen zu verdienen. Dazu gehört unter anderem der Einsatz von Futures, aber auch die

Möglichkeit des Managers, die Gewichtung einzelner Anlageklassen flexibel zu gewichten.

**? Erfolgreiche vermögensverwaltende Fonds wie der Patriarch Multi Asset Dynamisch oder der pulse invest -Absolute\_MM werden oft von Fondsboutiquen aufgelegt. Warum sind gerade die kleinen Häuser so kreativ und erfolgreich?**

**Dumschat:** Fondsboutiquen werden oft von ehemaligen Mitarbeitern großer Investmentgesellschaften gegründet. Sie verfügen zum Teil über große Erfahrung. Und sie sind als Selbstständige enorm motiviert.

**? Eine gute Fondsidee zu haben genügt nicht. Das Produkt muss zum Anleger. Wie unterstützen Sie kreative Konzepte?**

**Dumschat:** Wir sind sozusagen eine Anlaufstelle für vermögensverwaltende Fondskonzepte. Wir prüfen diese und empfehlen sie den von uns betreuten unabhängigen Finanzberatern. Gleichzeitig unterstützen wir die Initiatoren mit Rat und geben ihnen Gelegenheit, sich bei der alljährlichen Hidden Champions Tour einem breiteren Finanzdienstleister-Publikum vorzustellen.

**? Ist die Persönlichkeit des Fondsmanagers das wichtigste Kriterium?**

**Dumschat:** Person und Marktmeinung sind wichtig, wenn das Fondskonzept nicht rein quantitativ vorgeht. Noch wichtiger ist: Das Gesamtkonzept des Fonds muss plausibel sein. •

Das Interview führte Jörg Billina